

**ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2010-2013**

JURNAL



YENDRI RIZALDI

NPM : 09090252

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
SEKOLAH TINGGI KEGURUAN DAN ILMU PENDIDIKAN
(STKIP) PGRI SUMATERA BARAT
2014**

HALAMAN PENGESAHAN ARTIKEL

ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2013

Oleh:

Nama : Yendri Rizaldi

NPM : 09090252

Program Studi : Pendidikan Ekonomi

**Institusi : Sekolah Tinggi Keguruan dan Ilmu
Pendidikan (STKIP) PGRI
Sumatera Barat**

Padang, Oktober 2014

Disetujui Oleh :

Pembimbing I

Hayu Yolanda Utami, SE., MBA

Pembimbing II

Yulna Dewita Hia, SPd., MM

Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013

*** Yendri Rizaldi, Hayu Yolanda Utami, SE., MBA ** Yulna Dewita Hia, S.Pd., MM ****

***Mahasiswa Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat
** Staf Pengajar Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat**

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the presence of differences in abnormal returns before and after the announcement of the rights issue. This study is event study, using secondary data with the study period of 5 days, 4 days, 3 days, 2 days and 1 day before and after the announcement of the rights issue. A total of 45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2010 until 2013 were sampled using a purposive sampling method, which consists of 12 samples to share good news and 33 samples to share bad news. The data used in this study include daily stock closing prices, Composite Stock Price Index (CSPI). The data analysis technique used is, paired sample t-test and independent sample t-test, because the research data were normally distributed. From the research that has been carried out, showing that there is a significant difference in abnormal return on the observation period of 5 days, 4 days, 3 days, 2 days, 1 day before and after the announcement of the rights issue on a group of stocks good news and bad news. Meanwhile, after the announcement of the share issue right good news is no different than after the announcement of the rights issue shares bad news. So it can be concluded that (1) there is a significant difference in abnormal return for stocks of good news and bad news surrounding the announcement day. This means that the rights issue announcement contains information that is very meaningful. (2) There is no significant difference after the announcement of the rights issue to share good news or bad news, it shows that the announcement of the rights issue does not have significant information content of the reaction of investors. Based on these results, the investor should pay attention and take advantage of each signal is conveyed through the announcement of the rights issue in making investment decisions.

Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013

* Yendri Rizaldi, Hayu Yolanda Utami, SE., MBA ** Yulna Dewita Hia, S.Pd., MM **

*Mahasiswa Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat
** Staf Pengajar Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat

ABSTRACT

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang menggunakan data sekunder dengan periode penelitian 5 hari, 4 hari, 3 hari, 2 hari dan 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai tahun 2013 diambil sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang terdiri dari 12 sampel untuk saham *good news* dan 33 sampel untuk saham *bad news*. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi harga penutupan saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Teknik analisis data yang digunakan adalah, *paired sample t-test* dan *independent sample t-test*, karena data penelitian terdistribusi normal.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode pengamatan 5 hari, 4 hari, 3 hari, 2 hari, 1 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news* maupun *bad news*. Sementara sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* tidak berbeda dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*. Jadi dapat disimpulkan bahwa (1) Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* untuk saham *good news* maupun *bad news* disekitar hari pengumuman. Ini berarti bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang sangat berarti. (2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan sesudah pengumuman *right issue* untuk saham *good news* maupun *bad news*, hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup berarti terhadap reaksi investor.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka sebaiknya investor memperhatikan dan memanfaatkan setiap sinyal yang disampaikan melalui pengumuman *right issue* dalam pengambilan keputusan investasinya.

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting, terutama sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan masyarakat. Dalam rangka menggali potensi masyarakat, diharapkan agar kita ikut serta berpartisipasi dalam pembangunan yang dilakukan baik oleh swasta maupun pemerintah.

Dalam pasar modal, perkembangan harga saham adalah suatu indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku pasar. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal atau tidak, biasanya keputusan didasarkan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik

maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor, sebab informasi tersebut dapat mengindikasikan adanya informasi yang menguntungkan (*good news*) atau informasi

yang tidak menguntungkan (*bad news*) tentang kondisi laba di masa akan datang. Informasi yang menguntungkan (*good news*) untuk perusahaan yang mempunyai *return* aktual (*actual return*) positif yang dianggap menguntungkan sedangkan *bad news* untuk perusahaan yang mempunyai *return* aktual (*actual return*) 0 (nol) atau negatif yang dianggap merugikan atau tetap. Hal ini dapat menyebabkan preferensi investor untuk melakukan transaksi di pasar modal.

Perusahaan membutuhkan modal untuk tumbuh dan memperoleh tambahan aset. Biasanya perusahaan membeli aset jangka panjang dengan menggunakan modal jangka panjang. Salah satu sumbernya berasal dari laba yang ditahan. Tapi, ketika modal yang dibutuhkan lebih besar daripada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana secara internal, maka pada saat itu perusahaan akan membutuhkan dana secara eksternal (Yusi, 2002)

Ada beberapa usaha yang dapat dilakukan perusahaan dalam rangka memperoleh dana. Salah satunya adalah dengan melakukan penjualan saham kepada masyarakat, yang dikenal dengan istilah *go public*. Perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal ada kalanya membutuhkan dana segar lagi jika sumber internal maupun pinjaman dari bank dianggap kurang memadai atau menguntungkan. Perusahaan dapat melakukan penawaran saham lagi kepada investor baik melalui penawaran umum maupun penawaran terbatas. Pada penawaran umum saham ditawarkan kepada para investor secara keseluruhan, sedangkan penawaran terbatas saham ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang umumnya lebih rendah dibanding dengan harga saham sebelum *right issue*.

Menurut Sunyoto (2001:2) *right issue* harus digunakan terlebih dahulu oleh pemegang saham lama. Jika dia tidak menggunakan haknya untuk membeli, maka saham baru tersebut ditawarkan kepada pihak lain.

Right issue merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan yang telah terdaftar (*listed*) di bursa efek untuk memperoleh dana (Solichin, 2003). Istilah *right issue* di Indonesia dikenal pula dengan istilah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). *Right issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*). Dengan

kata lain, pemegang saham memiliki hak *preemptive rights* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atas saham-saham baru tersebut. Tentu saja untuk mendapatkan saham tersebut, pemegang saham harus melaksanakan *rights* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan.

Menurut Fahmi dan Yovi (2009:94) karena sifatnya hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya, yang artinya jika investor tidak mau menggunakan haknya, maka dia dapat menjual *right* tersebut. Dengan demikian terjadilah perdagangan atas *right*.

Return saham perusahaan dikelompokkan berdasarkan dua kondisi yang berbeda yaitu kelompok saham *good news* dan kelompok saham *bad news*. Hal ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari pengumuman *right issue* terhadap saham-saham yang mempunyai tanggapan investor berbeda-beda, sebagai cerminan atas pengharapan investor yang berbeda pula.

Gambaran umum perkembangan *return* saham harian pada beberapa perusahaan yang melakukan *right issue* dapat dilihat pada tabel di halaman berikut:

Tabel 1.1 PERKEMBANGAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN RIGHT ISSUE PERIODE 2010-2013

	Hari	Good News			Bad News		
		MDRN	NISP	INVS	FREN	SULI	BEKS
Sebelum	H-5	0.0000	0.0167	-0.0087	0.0000	0.3333	0.0511
	H-4	0.0000	0.0000	-0.0088	0.0000	0.3500	0.0000
	H-3	-0.0125	0.0000	0.0708	0.0000	0.1852	0.0000
	H-2	-0.0506	-0.0820	0.0496	0.0000	0.0313	-0.0139
	H-1	-0.0533	0.0000	-0.0157	19.0000	0.0000	0.0000
Saat	H-0	0.0845	0.0982	0.1040	-0.9500	-0.1970	-0.1127
Sudah	H-1	0.0000	-0.0081	-0.2754	-0.7000	-0.1509	-0.0635
	H-2	-0.0130	0.0000	0.1500	-0.2500	-0.0889	0.1356
	H-3	-0.0132	0.0000	-0.0174	0.0222	-0.0927	-0.0448
	H-4	-0.0133	0.0000	-0.0708	-0.1478	-0.0753	-0.1016
	H-5	-0.0405	0.0082	-0.0571	-0.3469	-0.1512	-0.0696

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 di atas, terlihat bahwa *return* saham saham berfluktuasi, baik saham yang termasuk dalam kategori *good news* maupun saham yang termasuk dalam kategori *bad news*. Pada saat dua hari sebelum pengumuman *right issue* (h-2), saham PT.Modern Internasional Tbk (MDRN) dan saham PT.Bank OCBC NISP Tbk (NISP) mengalami fluktuasi. Pada saat pengumuman *right issue* (h-0), *return* saham MDRN sebesar 0.0845% turun menjadi -0.0130% pada saat dua hari sesudah pengumuman (h+2). Sementara *return* saham NISP sebesar 0.0982% pada saat pengumuman, turun menjadi 0.0000% pada saat dua hari sesudah pengumuman (h+2). Berbeda dengan *return* saham PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) sebesar 0.1040 pada saat pengumuman, naik menjadi 0.1500 pada saat dua hari sesudah pengumuman (h+2).

Bagi pemegang saham, adanya *right issue* mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right* ini akan mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama apabila pemegang lama tidak melakukan konversi *right*-nya. Pemodal tersebut mengalami apa yang dikenal dengan istilah dilusi (*dilution*), yaitu penurunan persentase kepemilikan saham. Harga saham juga terkoreksi, karena secara teoritis harga saham akan mengalami penurunan dari harga pasar (Zulfadli, 2009).

Pendanaan melalui *right issue* memberikan reaksi pasar ganda bagi fluktuasi harga saham. Harga saham akan berfluktuasi setelah masa berlaku penawaran (*cum date*) atau saat penawaran tidak berlaku lagi (*ex date*). Ini terjadi karena investor bersifat mengantisipasi informasi yang memberikan indikasi positif maupun negatif (Yusi, 2002).

Pendapat lain mengatakan bahwa pengumuman perusahaan yang melakukan *right*

issue, secara teoritis dan empiris telah mengakibatkan harga saham bereaksi negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*. *Systematic risk* adalah bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atas portofolionya. Tandelilin (2001:60) menyatakan bahwa diversifikasi dalam pernyataan tersebut bisa bermakna bahwa investor perlu membentuk portopolio sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. Mengurangi risiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman *right issue* yang dipublikasikan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ada tidaknya pengaruh akan dilihat dengan perubahan harga/*return* di seputar tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event studies*). Menurut Tandelilin (2001:126), penelitian *event studies* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin dalam harga pasar. Selain itu, *event studies* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Zulfadli (2009) melakukan penelitian tentang analisis *return* saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapatnya *abnormal return* positif yang signifikan sebelum *right issue* pada periode 90 dan 180 hari, dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode pengamatan 5 hari, 15 hari, 90 hari dan 180 hari sebelum dan sesudah *right issue* terhadap *abnormal return*. Sedangkan periode pengamatan

30 hari sebelum dan sesudah *right issue*, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan terdapat *abnormal return* maka tidak terdapat pasar efisien dalam bentuk setengah kuat dan rata-rata *abnormal return* sebelum dan rata-rata *abnormal return* sesudah *right issue* relatif tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya pengumuman *right issue* terhadap return saham dengan judul “**Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013**”

B. Identifikasi Masalah

1. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual (*return actual*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*) di masa yang akan datang yang berasal dari investasi berupa saham.
2. Pemegang saham lama yang tidak melakukan konversi *right*-nya, maka akan mengalami dilusi (*dilution*).
3. Adanya kandungan informasi, akan menyebabkan jumlah lembar saham bertambah.
4. Terjadi perbedaan hasil penelitian tentang analisis pengaruh pengumuman *right issue* tersebut.

C. Batasan Masalah

Karena banyaknya masalah yang teridentifikasi dan sulitnya pengumpulan data, maka tidak semua permasalahan yang teridentifikasi akan dibahas. Untuk itu penulis membatasi permasalahan pada pengumuman *right issue*, *abnormal return* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan yang memiliki data yang lengkap.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan ulasan dalam latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan yaitu,

1. Apakah reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) berbeda sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news*.
2. Apakah reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) berbeda sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *bad news*.
3. Apakah reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) berbeda antara saham *good news* dan *bad news* sesudah pengumuman *right issue*.

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini akan menggunakan metode studi peristiwa. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI serta mengumumkan *right issue* pada tahun 2010 sampai dengan 2013, yang berjumlah 110 perusahaan.

Adapun sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2010-2013 dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Tersedianya data tanggal pengumuman *right issue*, dan *closing price* harian masing masing saham.
- (2) Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *right issue*, sehingga jika pada tahun yang bersamaan perusahaan melakukan kebijakan *corporate action* seperti *stock split*, dividen saham, dan peristiwa yang lain yang dapat mempengaruhi harga saham dan jumlah saham yang beredar, maka perusahaan tersebut keluar dari sampel.

Berdasarkan kriteria tersebut maka dari 110 perusahaan yang melakukan *right issue* dari

tahun 2010 sampai tahun 2013 terdapat 46 perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel akhir penelitian ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada uji statistik ini dilakukan dua pengujian terhadap *abnormal return* yaitu *paired sample t-test* dan *independent sample t-test*. Untuk pengujian terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* untuk kelompok saham *good news* dan *bad news* digunakan *paired sample t-test*. Sedangkan pengujian terdapatnya perbedaan *abnormal return* antara saham *good news* dan *bad news* sesudah pengumuman *right issue* digunakan *independent sample t-test*. Berikut merupakan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini:

1. Uji Hipotesis Pertama dan Kedua (H1 dan H2)

Tabel 4.2: Uji signifikansi *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* periode 2010-2013

Periode	Perusahaan					
	Good News			Bad News		
	AAR	t hitung	Sig. (2-tailed)	AAR	t hitung	Sig. (2-tailed)
-5	-0.004	-0.415	0.686	0.020	1.792	0.083
-4	-0.002	-0.359	0.727	-0.038	-0.895	0.378
-3	0.001	0.154	0.881	0.019	1.999	0.054
-2	-0.002	-0.225	0.826	-0.039	-0.961	0.344
-1	-0.005	-0.504	0.624	0.578	1.004	0.323
0	0.043	4.311	0.001	-0.091	-1.925	0.063
1	-0.108	-3.461	0.005	-0.070	-3.006	0.005
2	0.001	0.096	0.925	-0.045	-1.128	0.268
3	-0.005	-0.889	0.393	-0.007	-1.292	0.206
4	-0.015	-1.686	0.120	-0.053	-1.407	0.169
5	-0.044	-4.754	0.001	-0.035	-2.795	0.009

Tabel 4.2 menunjukkan uji signifikansi *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* periode 2010-2013. Secara keseluruhan *Abnormal Return* yang diterima

investor relatif lebih kecil, yaitu berkisar -1.331 dan 19.000.

AAR 5 hari sebelum pengumuman *right issue* pada kelompok *Good News* (t-5) sebesar -0,004 (0,4%) dengan nilai t hitung sebesar -0,415 tidak signifikan. Sedangkan AAR 5 hari sebelum pengumuman *Right issue* untuk kelompok *Bad News* sebesar 0,020 (2%) dengan nilai t-hitung sebesar 1,792 (signifikan di level 10 %). AAR yang signifikan pada 5 hari sebelum pengumuman *Right issue* pada kelompok *Bad News* (t-5) bahwa investor bereaksi negatif terhadap pengumuman *Bad news*.

Dari hasil uji signifikansi *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* baik saham *good news* maupun *bad news* terlihat bahwa reaksi investor terhadap pengumuman tersebut berbeda-beda. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *abnormal return* yang positif ataupun negatif di sekitar tanggal pengumuman. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka dapat dilakukan analisis lebih lanjut mengenai *abnormal return* tersebut.

Tabel 4.3: Uji Signifikansi Perbandingan (*Paired Sample t-Test*) Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Periode	Uji Beda (Good News)				Uji Beda (Bad News)			
	AAR sebelum	AAR sesudah	t-stat	Sig.(2-tailed)	AAR sebelum	AAR sesudah	t-stat	Sig.(2-tailed)
1	-0.005	-0.108	2.862	0.015	0.578	0.0705	1.089	0.284
2	-0.002	0.001	-0.207	0.845	-0.039	-0.452	0.464	0.649
3	0.001	-0.005	0.554	0.591	0.019	-0.007	2.019	0.052
4	-0.002	-0.015	1.697	0.118	-0.038	-0.529	0.826	0.415
5	-0.004	-0.044	2.336	0.039	0.02	-0.035	2.766	0.009

Hipotesis pertama (H1) dan kedua (H2) menyatakan bahwa terdapat perbedaan reaksi investor antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, baik untuk saham *good news* maupun *bad news*. Hipotesis ini akan di uji dengan menggunakan *paired sample t-test*. Hasil uji signifikansi perbandingan *abnormal return* antara

sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* untuk saham *good news* dan *bad news* dapat dilihat pada Tabel 4.3. Pengujian dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada level signifikansi 1 %, 5 %, 10%. Jika t-hitung lebih besar dari t-tabel (t-hitung > dari t-tabel), maka reaksi investor berbeda antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

2. Uji Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa reaksi investor sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* berbeda dengan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*. Hipotesis ini akan di uji dengan menggunakan independent sample t-test. Hasil uji signifikansi perbandingan *abnormal return* antara sesudah pengumuman *right issue* dapat dilihat pada Tabel 4.4. Pengujian dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada level signifikansi 1 %, 5 %, 10%. Jika t-hitung lebih besar dari t-tabel (t-hitung > dari t-tabel), maka reaksi investor sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* berbeda dengan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*.

Tabel 4.4: Uji Signifikansi Perbandingan (Independent sample t-test) Sesudah Pengumuman Right Issue Antara Saham Good News dan Bad News

Periode	Uji Beda		t- stat	Prob
	AAR Good News	AAR Bad News		
1	-0108	0,070	-0.859	.395
2	0,001	-0,452	0.691	.493
3	-0,004	-0,007	0.214	.792
4	-0,015	-0,529	0.606	.548
5	-0,044	-0,035	0.256	.669

AAR 1 hari setelah pengumuman *right issue* (t-1) saham *good news* lebih kecil dari AAR saham

bad news (-0108 < 0,070) sesudah pengumuman *right issue* dengan nilai t-hitung dan probabilitas sebesar -0.859 dan 0.395 (tidak signifikan secara statistik). Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan reaksi investor sesudah pengumuman *right issue*.

Analisis dan Pembahasan Hipotesis

1. Analisis dan Pembahasan Hipotesis

Pertama (H1)

Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji perbedaan reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news*. Secara keseluruhan, *average abnormal return* (AAR) relatif kecil dan berfluktuasi sepanjang periode, baik sebelum pengumuman *right issue* (-5,0) maupun sesudah pengumuman *right issue* (0,+5). Fluktuasi AAR pada periode sebelum pengumuman *right issue* (-5,0) berkisar -0,005 dan 0,001, sedangkan untuk periode sesudah pengumuman *right issue* (0,+5) berkisar -0,108 dan 0,001.

Pada periode sebelum pengumuman *right issue* pada saham *good news* (-5,0) tidak ada satupun AAR yang signifikan. Sedangkan pada periode pengumuman *right issue* (0,+5) hanya pada periode ke 1,4 dan 5 saja yang signifikan dan memiliki AAR negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi kebocoran informasi sesudah pengumuman tersebut dipublikasikan ke publik.

Setelah dilakukan pengujian perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* ditemukan bahwa hanya 1,4 dan 5 saja yang terbukti secara signifikan dan memiliki AAR negatif. Terdapatnya AAR negatif disekitar pengumuman *right issue* (periode -1 dan +1, -4 dan +4, -5 dan +5) menunjukkan bahwa reaksi

investor berbeda sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news*. Dengan terdapatnya perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama didukung (H1 diterima). Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka semestinya terjadi perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Jika kandungan informasi *right issue* direspon negatif maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga atau *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman yang menunjukkan perbedaan negatif dan juga sebaliknya.

2. Analisis dan Pembahasan Hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji perbedaan reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *bad news*. Secara keseluruhan, *average abnormal return* (AAR) relatif kecil dan berfluktuasi sepanjang periode, baik sebelum pengumuman *right issue* (-5, 0) maupun sesudah pengumuman *right issue* (0, +5). Fluktuasi AAR pada periode sebelum pengumuman *right issue* (-5, 0) berkisar 0,578 dan -0,039 sedangkan untuk periode sesudah pengumuman *right issue* (0, +5) berkisar -0,071 dan -0,007.

Pada periode sebelum pengumuman *right issue* pada saham *good news* (-5, 0) hanya pada periode -5 dan -3 saja AAR yang signifikan dan memiliki AAR yang positif. Sedangkan pada periode sesudah pengumuman *right issue* (0, +5) hanya pada periode ke 1 dan 5 saja yang signifikan dan memiliki AAR negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi kebocoran

informasi sesudah pengumuman tersebut dipublikasikan ke publik.

Setelah dilakukan pengujian perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news* ditemukan bahwa hanya 3 dan 5 saja yang terbukti secara signifikan dan memiliki AAR negatif. Terdapatnya AAR negatif disekitar pengumuman *right issue* (periode -3 dan +3, -5 dan +5) menunjukkan bahwa reaksi investor berbeda sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*. Dengan terdapatnya perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua didukung (H2 diterima). Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka semestinya terjadi perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Jika kandungan informasi *right issue* direspon negatif maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga atau *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman yang menunjukkan perbedaan negatif dan juga sebaliknya.

3. Analisis dan Pembahasan Hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji perbedaan reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return*) antara saham *good news* dan *bad news* sesudah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara keseluruhan, *average abnormal return* (AAR) relatif kecil dan berfluktuasi sepanjang periode sesudah pengumuman *right issue* (0, +5). Fluktuasi AAR pada periode sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* (0, +5) berkisar -0,108 dan -0,001. Sedangkan AAR pada periode sesudah

pengumuman *right issue* pada saham *bad news* (0, +5) berkisar -0,070 dan -0,007.

Pada periode sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* (0,+5) hanya pada periode 1, 4 dan 5 saja yang signifikan secara statistik dan memiliki AAR yang negatif. Sedangkan pada periode sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news* (0, +5) hanya pada periode 1 dan 5 saja yang signifikan secara statistik dan memiliki AAR negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi kebocoran informasi sesudah pengumuman tersebut dipublikasikan ke publik.

Setelah dilakukan pengujian perbedaan *abnormal return* sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* dan *bad news*, ditemukan bahwa tidak ada satu pun AAR yang terbukti secara signifikan. Tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* di sekitar pengumuman *right issue* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return*) antara saham *good news* dan *bad news* sesudah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak terdukung (H3 ditolak). Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman, karena investor menyerap informasi yang buruk dari sinyal tersebut. Setelah jangka waktu tertentu, harga saham akan cenderung naik ke posisi semula.

Analisis dan Pembahasan Secara Keseluruhan

Untuk saham *good news* secara keseluruhan pada saat pengumuman ada keuntungan *abnormal return* yang diperoleh oleh investor, tetapi itu hanya pada saat pengumuman saja. Sementara disekitar pengumuman reaksi investor itu negatif, Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada keuntungan *abnormal* yang diperoleh oleh investor.

Setelah data *abnormal* secara keseluruhan diperoleh bahwa AAR disekitar pengumuman *right issue* sebesar -0,128 dengan nilai t-hitung sebesar -5,107 (t-hitung > t-tabel) dan probabilitas sebesar 0,000 (prob < alpa). Hal ini menunjukkan bahwa nilai AAR signifikan secara statistik.

Untuk saham *bad news* secara keseluruhan pada saat pengumuman tidak ada keuntungan *abnormal return* yang diperoleh oleh investor, tetapi itu hanya pada saat pengumuman saja. Sementara disekitar pengumuman reaksi investor itu positif, Hal ini menunjukkan bahwa ada keuntungan *abnormal* yang diperoleh oleh investor.

Setelah data *abnormal* secara keseluruhan diperoleh bahwa AAR disekitar pengumuman *right issue* sebesar 0,022 dengan nilai t-hitung sebesar 0,434 (t-hitung < t-tabel) dan probabilitas sebesar 0,667 (prob > alpa). Hal ini menunjukkan bahwa nilai AAR tidak signifikan secara statistik.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang dilakukan melalui uji *paired sample t-test* dan *independent sample t-test* maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sebelum pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news*.
2. Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sebelum pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *bad news*.
3. Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sesudah pengumuman *right*

issue pada saham *good news* tidak berbeda dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun saran-saran yang akan di ajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return* menunjukkan bahwa hampir semua jangka waktu atau periode pengamatan penelitian tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news* dan *bad news*. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat meningkatkan *return* saham. Bagi para pelaku pasar, terutama investor atau calon investor diharapkan aktif dalam mencari informasi, karena dari penelitian yang dilakukan terlihat bahwa aktivitas pengumuman *right issue* yang dilakukan perusahaan-perusahaan.
2. Bagi penelitian berikutnya,
 - a. Menambah jumlah sampel perusahaan dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga pada hasil penelitian selanjutnya diharapkan lebih akurat karena mampu mencakup keseluruhan data yang ada.
 - b. Perlu mempertimbangkan variabel lain selain harga saham (*abnormal return* saham) antara lain : volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*), *bid-ask spreads*, rasio keuangan, struktur modal dan juga aspek non-ekonomi serta politik yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan manajerial.

- c. Mempertimbangkan pemisahan sector perusahaan dan *size* perusahaan, sehingga dengan adanya pemisahan *sector* dan *size*, kemungkinan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dengan adanya pengumuman *right issue* tersebut.
- d. Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang yang sama untuk dikembangkan atau diperbaiki. Misalnya dengan melakukan observasi 1 hari sampai dengan 30 hari supaya dapat diketahui hasil yang lebih jelas dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portopolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Brigham, Meugne. F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* Buku 1. Jakarta: Erlangga.
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan.1999. *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Periode 1994-1996*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI), Vol.3, No.1, Januari, Page 91-116.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfa Beta.
- Idris. 2006. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif Dengan Program SPSS*. Padang. Fakultas Ekonomi UNP.

- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Siswanto, Heri. 1999. *Studi Empiris tentang Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 1997-1999*. Jurnal ekonomika
- Solichin, Agus dan Imam Ghozali.2003. *Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi Perusahaan (JEP), Vol.10, No.1, Maret, Page 100-114.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta
- Sunyoto. 2001. *Pengaruh Emisi Right Issue terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di BEJ*,Tesis S2 UNDIP yang dipublikasikan. Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis investasi dan manajemen portopolio*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Tjiptono, Darmaji dan Fakhrudin Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Edisi 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Umar, Husein. 2007. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Rajawali Grafindo Persada.
- Yusi Sari, Prima. 2002. *Right Issue dan Tingkat Keuntungan Saham Setelah Cum date*. Jurnal Manajemen Indonesia (JMI), Vol.1, No.1,Page.72-81.
- Zulfadli. 2009. *Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009*. Skripsi Manajemen.
- *Closing Price*. Diakses tanggal 5 Agustus2014 dari www.finance.yahoo.com